

人行印發「十五五」規劃 構建穩健貨幣政策體系

【大公報訊】中國人民銀行印發《中國人民銀行「十五五」改革發展規劃》（《規劃》），就「十五五」時期中國人民銀行改革發展重點任務作出部署，包括完善基礎貨幣投放機制，發揮好貨幣信貸政策工具的總量和結構功能。發揮市場在匯率形成中的決定性作用，保持人民幣匯率在合理均衡水平上基本穩定。推進人民幣國際化，拓展人民幣在國際貿易和投融資中的使用。加快建設上海國際金融中心，鞏固提升香港國際金融中心地位。

鞏固提升香港金融中心

人民銀行同時出台了9份相關細分領域的行動方案。提出構建科學穩健的貨幣政策體系和覆蓋全面的宏觀審慎管理體系；持續增強金融服務實體經濟質效；持續建設開放包容、富有活力韌性的現代金融市場；穩妥推進金融高水平對外開放；優化金融基礎設施和中央銀行服務體系的五方面內容。

具體包括，健全市场化利率形成、調控和傳導機制。完善宏觀審慎管理體系，拓展中央銀行宏觀審慎和金融穩定功能，拓展宏觀審慎管理覆蓋範圍，豐富宏觀審慎管理工具，建立宏觀審慎監

測評估機制，加強金融穩定保障體系建設，穩妥化解重點領域金融風險。

支持重大戰略、重點領域和薄弱環節的金融政策體系。構建同科技創新相適應的科技金融體制，高質量建設債券市場「科技板」，提升金融支持綠色發展與低碳轉型质效，加快推進數字金融，強化金融支持提振和擴大消費。進一步豐富金融市場業態，更好發揮金融

市場功能。強化金融市場制度建設，維護金融市場平穩運行。

深化金融市場雙向開放，加強金融基礎設施跨境互联互通。推進人民幣離岸市場發展。完善多層次、廣覆蓋的人民幣跨境支付體系。

提升中央銀行金融服務质效，完善金融統計、支付、國庫、現金服務體系，穩步發展數字人民幣。

978 萬內地股民網上申請 認購股數超額 8288 倍 宇樹 IPO 中籤率 0.018% 科創板歷來新低

反應熾熱 「中國人形機器人第一股」宇樹科技新股申購異常火爆。網上發行最終中籤率不足萬分之二，相當於一萬散戶中不到兩人中籤，也低於今年科創板 IPO 公司中籤率普遍為 0.02% 至 0.03% 水平。有機構預計，按宇樹科技今年目標市銷率測算，其在科創板上市後對應的市值將超千億元（人民幣，下同）。

分析稱，宇樹科技登陸科創板，標誌着中國具身智能行業，已從實驗室邁向商業化與資本定價階段，機器人行業亦從「講故事」進入「看利潤」的新周期，並有望為市場提供人形機器人本體企業的估值錨。

大公報記者 倪巍晨

宇樹科技 IPO 創下兩項紀錄：第一，據上交所提供的數據，本次網上發行有效申購戶數約為 978.46 萬戶，創出科創板歷史新高。第二，回撥機制啟動後，宇樹科技網上發行最終中籤率為 0.01809%，該中籤率創下科創板歷史新低，宇樹科技也成為科創板史上最難中籤的新股之一。

抽中賬面料賺 35 萬

宇樹昨日在公告表示，本次網上發行有效申購戶數為 978.5 萬戶，有效申購股數為 536.37 億股。由於是次網上發行初步有效申購數超額約 8288 倍，發行人和主承銷商決定啟動回撥機制，網上最終發行數量由原來的 647.1 萬股增至 970.7 萬股。宇樹科技中一籤（500 股）需繳款 7.54 萬元。市場機構預測，若按年內科創板新股首日 466.61% 的平均漲幅估算，投資者中一籤的賬面盈利或約 35.18 萬元。

據 Wind 數據測算，未計及宇樹科技，今年以來科創板上市企業 13 家，其中單個籤號中籤率最高的公司為長鑫科技，中籤率為 0.47%；最低的為長進光子，中籤率為 0.020%。

宇樹申購戶數創新高，在中籤率公佈後，不少人在網上發出「求中」的留言。有網民直言「保佑我中籤中籤吧！」；有人提問「跟中彩票比誰高？」；有人相信「能中都是運氣爆棚的。」

具身智能進入資本定價階段

對於是次宇樹科技登陸科創板，港股 100 強研究中心專家、內地新金融專家余豐慧表示，這標誌着中國具身智能行業已從實驗室邁向商業化與資本定價階段。宇樹科技用審計後的規模化盈利，證明了人形機器人類具備真實商業閉環，行業也將從「講故事」，進入「看利潤」的新周期。

在余豐慧看來，宇樹科技登陸科創板的意義，遠超單個企業的資本化，而是國家產業戰略與資本市場資源配置精準對焦的標誌性事件，至少向市場傳遞了雙重信號。一方面，「硬科技」企業只要具備真實商業化能力和規模化盈利數據，資本市場的大門就會完全敞開。另一方面，上市審批效率的傾斜，有明確的產業導向，未來將引導資金集中注入國家重點突圍的科技賽道。

專家料下半年擇機降準降息

【大公報訊】中央政治局會議提出，綜合運用並適時調整貨幣政策工具。中國人民銀行 2026 年下半年工作會議提出，用好各項結構性貨幣政策工具。《上海證券報》引述專家表示，中國貨幣政策充足，各類工具將協同發力，強化逆周期調節，增量措施亦有望適時出台。

廣發證券首席經濟學家郭磊認為，降準降息、引導加大信貸投放、加大結構性貨幣政策工具實施力度等都是潛在選擇。中國首席經濟學家論壇理事長連平預計，中國下半年將擇機實施降準降準，降準或先於降息，三季度為關鍵窗口期。北京大學光華管理學院院長田軒表示，預計央行不會拘泥於單一工具，而是根據市場變化靈活組合使用降準降息、公開市場操作等多種政策手段。

不過，野村證券料中國今年不會

降準降準。野村指，中國 7 月 CPI 和 PPI 按年分別跌 0.5% 和 3.5%，跌幅遠低於市場普遍預期的 0.8% 和 3.8%，也較該行預期的 0.8% 和 4.1% 為低。儘管全球油價暴跌、人工智能蓬勃發展，但由於房地產泡沫破裂帶來的持續下行壓力，中國潛在通脹依然低迷。該行維持今年中國不會減息或降準的預測。

招商證券研究在報告內指出，中央政治局會議提出的「綜合運用並適時調整貨幣政策工具」，意味工具的選擇範圍更廣，政策的迴旋餘地也較大。

貨幣政策工具選擇範圍更廣

中國首席經濟學家論壇成員龐溟認為，增量貨幣政策最值得期待的方向，集中於結構性貨幣政策工具和流動性支持。針對科技創新、綠色轉型、中小企業融資的結構性貨幣政策工具有望

加力提效。再貸款、再貼現、科技創新與民營企業債券風險分擔工具或增量擴容，以精準支持重點領域。龐溟並預計，隨着證券、基金、保險公司互換便利和股票回購增持再貸款兩項支持資本市場貨幣政策工具使用深化，貨幣政策將進一步推動金融支持實體經濟、資產價格平穩運行的良性循環，更好地服務於穩增長、穩預期、穩市場的調控目標。

中金公司預計，下半年貨幣政策也將注重用好現有工具、暢通傳導機制，並根據經濟金融形勢適時運用總量工具，與財政政策共同擴大有效需求。連平預計，中國人民銀行將密切關注中美利差及匯率波動，將繼續綜合運用逆回購、MLF、國債買賣等工具，通過公開市場操作精準熨平資金面短期波動，疏通貨幣政策傳導，實現從「寬貨幣」向「寬信用」的有效轉化。



▲「中國人形機器人第一股」宇樹科技新股申購異常火爆，網上發行最終中籤率不足萬分之二。

滬指上試 4000 點 六大科技板塊值博

【大公報訊】記者倪巍晨上海報道：滬綜指昨日收漲 0.67% 至 3966 點，已連續五個交易日走升，並逐步接近 4000 點整數關。前海開源基金首席經濟學家楊德龍相信，A 股調整階段或近尾聲，市場已進入震盪反彈階段。伴隨着前期科技板塊的調整，不少科技龍頭股價值已漸顯現，下半年芯片半導體、算力算法、人形機器人、商業航天、固態電池、生物醫藥等六大科技板塊有望迎來輪動行情。

楊德龍將前期 A 股科技板塊的調整視為「科技股「擠泡沫」的過程」。他表示，A 股近期已走出反彈行情，特別是此前調整幅度較大的科技股迎來顯著回升，投資者信心

得到一定修復，預示持續兩個多月的市場調整已經結束。楊德龍建議，全球 AI 浪潮下，六大科技賽道中，較強勢的方向仍是芯片半導體和算力。他並提醒，業績優良、能拿到訂單、兌現利潤的科技龍頭股，料獲得資金追捧，股價有望創出新高。

投資方面，銀河證券研報指，具身機器人行業目前仍處在「從 0 到 1」的階段，國產鏈優先關注擬上市優質資產，其次關注「格局好、價值高」的核心零部件供應商。

港股 100 強研究中心專家、內地新金融專家余豐慧指出，具身智能投資領域，聚焦兩大確定性最高的賽道。一是具身智能賽道的核心零部件，涉及諧波減速器、六維力傳



▲內地券商加強對新賬戶的審查，收緊融資融券及期權交易相關評估，遏制過度風險。

經驗和風險承受能力。針對過去 6 個月內新開立賬戶的投資者，還有頻繁收到追加保證金通知的投資者，數家券商將限制他們的進

今年科創板 IPO 中籤率	
股份	中籤率
長鑫科技（688825）	0.4714%
國儀量子（688828）	0.0265%
泰金新能（688813）	0.0239%
聯訊儀器（688808）	0.0224%
易思維（688816）	0.0222%
臻寶科技（688797）	0.0217%
長進光子（688635）	0.0204%
宇樹科技（688836）	0.0181%



感器、力矩電機、高精度編碼器等；二是「實現批量交付」的場景方案商，建議聚焦工業巡檢、危險環境作業、倉儲物流等結構化場景中，能提供已確認收入的整機或集成服務公司。

中國人形機器人出貨佔全球 97%

此外，研究機構 SAG 數據顯示，今年上半年全球人形機器人出貨量達 19100 部，按年激增逾兩倍。其中，中國人形機器人製造商佔據全球出貨量超過 97%。智元創新和宇樹科技分別以 8400 和 5900 部出貨量，位列前二位。SAG 並預計，全年出貨量將增至約 6 萬部，並於 2030 年達 50 萬部的規模。

內地券商傳加強新賬戶審查 遏制槓桿風險

【大公報訊】外電引述消息稱，內地監管部門着手遏制市場過度冒險的行為，內地券商正在加強對新賬戶的審查，收緊融資融券及期權交易相關評估，遏制過度風險，包括中信證券和東方財富在內的數家機構近日對尋求槓桿或衍生品交易的客戶提高了合規要求。不過，中信證券、東方財富在回應內地媒體查詢時表示，兩公司融資融券及衍生品業務合規要求一直是嚴格且規範的，不存在所謂「從嚴」，兩公司強調相關業務始終在監管框架下平穩運行。

相關措施包括，在批准開通融資融券或期權賬戶前，更嚴格地核查財務狀況、交易

一步舉措。報道並引述券商客戶經理表示，隨着市場波動加劇，7 月下旬越來越多散戶被迫平倉。

針對有報道指「7 月下旬越來越多散戶被迫平倉離場」的說法，有內媒從行業了解的信息顯示，多家券商信用業務已在各個業務環節逐一化解風險，客戶自身也主動補充保證金，市場整體風險可控。

消息指，市場整頓凸顯政府對股市槓桿的警惕正升溫，因散戶重虧或衝擊金融和社會穩定。目前，當局正重點關注高槓桿交易，這類交易或引發強制平倉，並加快市場下跌。

熊貓債點心債發行規模增逾 60%

【大公報訊】受惠於人民幣的融資成本較低，以及政府政策支持，熊貓債和點心債的發行今年顯著升溫。據高盛統計，其發行規模在上半年按年增長逾 60%。不過高盛指出，無論是以存量規模還是市場深度來衡量，相對中國境內債券市場以及成熟的 G3 貨幣債券市場而言，熊貓債和點心債的市場規模仍然相對有限。

高盛發表報告指出，人民幣如要成為全球融資貨幣，單憑熊貓債和點心債的融資成本優勢並不足夠。如果缺乏更深厚的流動性和更廣泛的投資者參與，一級市場吸納大規模發債的能力仍較有限；此外，二級市場流動性依然偏弱，信用債發行主體範圍也相對狹窄。

人民幣國際化要實現可持續發展，高盛認為還需要持續的經濟增長和宏觀金融穩定、更深厚且流動性充足的境內外市場、更廣泛的投資者准入、有效的匯率對沖工具，以及與全球其他經濟體

更緊密的貿易和金融聯繫，藉此推動第三國借款人和投資者持續使用人民幣，關鍵在於周期性的融資需求，能否轉化為對人民幣的持續交易、投融資需求。

離岸人民幣或見 6.7 算

短期走勢方面，星展香港環球市場策略師李若凡在報告中指出，美元兌離岸人民幣的上漲空間在 6.7764 的 50 日均線附近受到有效限制，主要受出口商大量結匯、中國人民銀行逐漸調升人民幣中間價，以及美日聯合干預後美元普遍回落的影響。展望未來，美元兌離岸人民幣或會跌向 6.7000 至 6.7300 的區間，但進一步下跌的速度可能較為緩慢，除非美國經濟數據不如預期，否則美元指數不太可能持續下跌。

在岸人民幣匯率日盤收盤收報 6.7442 元，較前收盤價上漲 59 個基點，盤中最高報 6.7432 元，創 2023 年 2 月 6 日以來新高。